

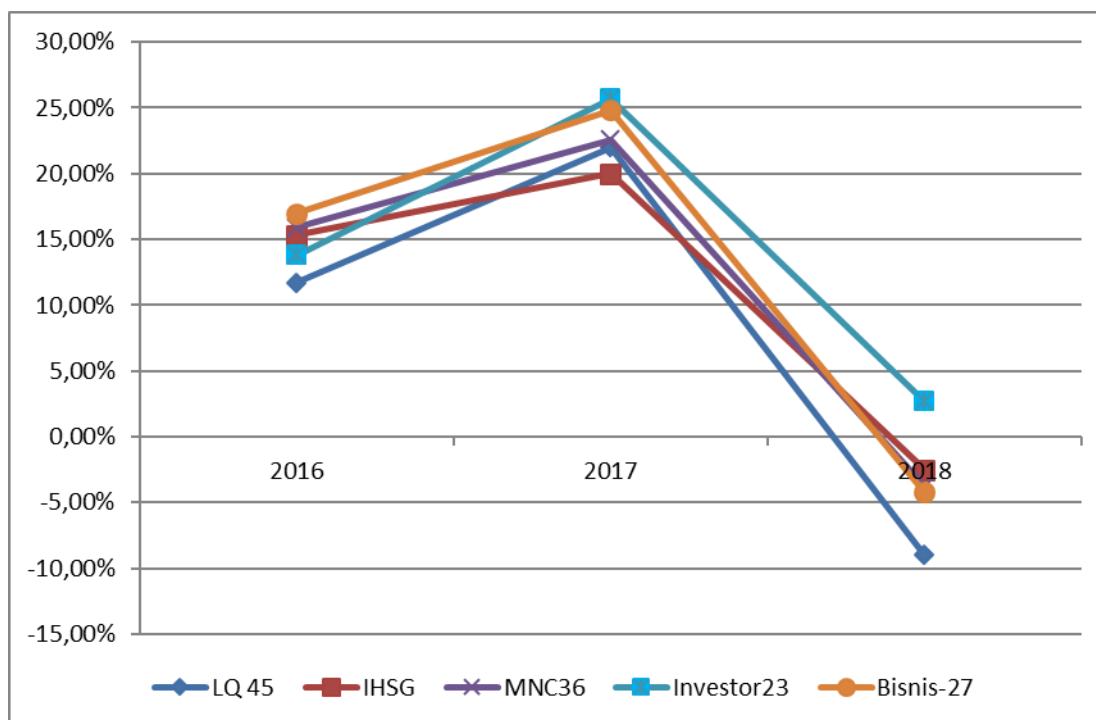
# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Investasi adalah komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan harapan memperoleh manfaat (*benefit*) di kemudian hari (*in future*) (Tandelilin, 2017). Orang mulai melakukan investasi melalui berbagai cara, salah satunya adalah dengan menginvestasikan harta atau uangnya melalui pasar modal. Pasar modal memiliki peran besar bagi pembangunan perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan keuangan (Sherif & Erkol, 2017). Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2017). Salah satu sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal adalah saham.

Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia. Adapun perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia per akhir tahun 2018 sebanyak 622 perusahaan. Perusahaan-perusahaan ini dikelompokkan ke dalam berbagai kelompok yang didasarkan pada klasifikasi industri yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Salah satu kelompok yang ada di Bursa Efek Indonesia yang sering dilihat oleh investor sebagai bahan pertimbangan untuk investasinya adalah indeks LQ45. Indeks saham LQ45 merupakan 45 emiten dengan likuiditas tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar. Indeks saham LQ45 sangat mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang ada di dalamnya. Dengan kriteria yang telah disebutkan maka indeks LQ45 ini merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia yang diminati oleh para investor serta investor ini mengharapkan perusahaan-perusahaan yang terdapat di indeks LQ45 ini diharapkan memiliki prospek yang baik kedepannya.

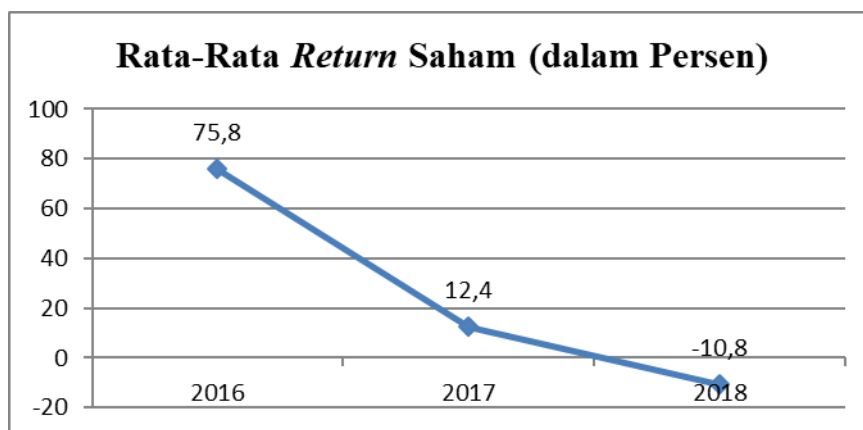


**Grafik 1.1**  
**Perbandingan Kinerja Beberapa Indeks**

Berdasarkan grafik kinerja beberapa indeks dalam menghasilkan *return* saham dapat dilihat bahwa indeks LQ45 masih memiliki kinerja di bawah indeks-indeks yang lainnya padahal indeks LQ45 ini merupakan salah satu indeks terlama di Bursa Efek Indonesia dan merupakan salah satu indeks yang mempertimbangkan faktor fundamental yang baik apabila sebuah perusahaan ingin masuk ke indeks LQ45 ini.

Tujuan investor melakukan investasi adalah memperoleh *return* dimana *investor* sangat tertarik pada *return* saham dan berharap untuk memaksimalkan *return* yang diperolehnya (Devi & Artini, 2019). *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi, 2015). Tingkat *return* yang tinggi merupakan cerminan bahwa harga saham pada perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik. Biasanya tinggi rendahnya kondisi harga saham bisa menentukan seberapa besar para investor mendapatkan keuntungan (*capital gain*) atas transaksi saham yang dilakukannya (Gursida, 2015). Seorang investor akan

mengharapkan *return* yang positif, hal ini dikarenakan apabila investor mendapatkan *return* yang negatif, maka investor akan memperoleh kerugian (Tandelilin, 2017).



Sumber : Pengolahan Data Bursa Efek Indonesia

**Grafik 1.2**  
**Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan yang Termasuk Pada Indeks LQ45**  
**Periode 2016-2018**

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham pada perusahaan yang pernah masuk ke dalam indeks LQ45 periode 2016-2018 mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2016, 2017, 2018 rata-rata *return* saham pada perusahaan yang pernah masuk ke dalam indeks LQ45 periode 2016-2018 sebesar 75,8%, 12,4%, dan -10,8%.

Investor yang akan menanamkan dananya atau melakukan investasi pembelian saham perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor dan informasi yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut (Anugrah & Syaichu, 2017). Wafi (2015) menambahkan bahwa dalam membuat perencanaan, keputusan investor dipengaruhi berbagai pertimbangan, salah satunya dipengaruhi oleh penentuan metode analisis. Dalam melakukan analisis saham terdapat dua pendekatan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Dewi&Rangkuti, 2020).

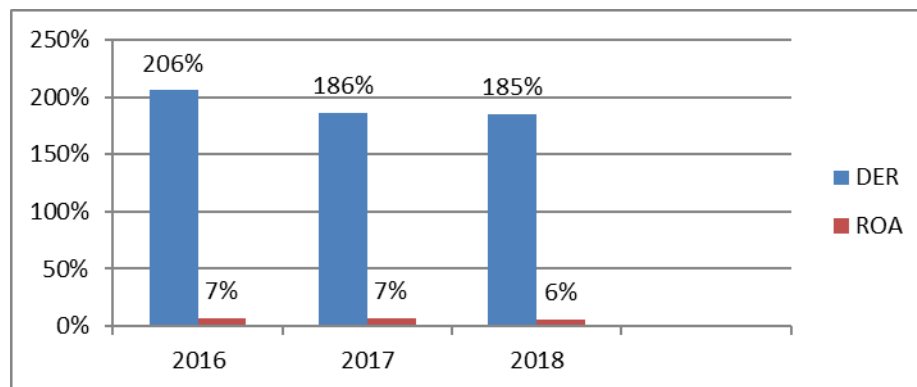
Pada analisis fundamental informasi mendalam terkait kinerja perusahaan menjadi dasar dalam melihat peluang dalam berinvestasi (Sulistio, 2020). Octadianto & Laila (2016) menjelaskan lebih lanjut bahwa apabila

perusahaan tersebut berkinerja keuangan baik maka sahamnya akan diminati oleh investor dan sahamnya akan cenderung aktif diperdagangkan. Kinerja keuangan sebuah perusahaan menjadi satu pertimbangan penting bagi investor jika ingin melakukan transaksi saham karena dengan melihat dari aspek keuangan dapat terlihat saham perusahaan layak atau tidak untuk dibeli (Mukhsin & Herawati, 2020). Salah satu cara dalam menganalisa kinerja keuangan suatu perusahaan adalah dengan analisis rasio keuangan perusahaan (Saroji & Syukran, 2020). Kasmir (2015) mengemukakan bahwa ada beberapa jenis rasio keuangan yaitu rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Devi & Artini (2019) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2016) menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Kasmir, 2015). Dalam keadaan bagaimanapun jangan sampai jumlah hutang lebih besar daripada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain *debt ratio* jangan lebih besar dari 50% sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal sendiri (Listyawati et al., 2017). *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha (Fahmi, 2015). Semakin tinggi rasio ini mengakibatkan risiko finansial perusahaan yang semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki risiko finansial tinggi cenderung dihindari oleh calon investor karena nilai *return* sahamnya rendah (Devi & Artini, 2019).

Octadianto & Laila (2016) memaparkan bahwa *Return on Asset* (ROA) yang dihasilkan oleh suatu perusahaan menunjukkan berapa besar laba yang dihasilkan tiap rupiah yang ditanam di dalam perusahaan. Perusahaan akan selalu berupaya agar *Return on Asset* (ROA) dapat selalu ditingkatkan (Uluupi, 2016). Hal ini disebabkan karena semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba

bersih, semakin meningkatnya *Return on Asset* (ROA) maka *profitabilitas* perusahaan semakin baik (Kasmir, 2015). Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut (Tandelilin, 2017). Tandelilin (2017) juga menyatakan bahwa semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut maka permintaan akan saham perusahaan tersebut akan meningkat dan berdampak pada kenaikan harga saham. Apabila harga saham meningkat maka akan membuat *return* saham tersebut meningkat juga (Uluupi, 2016).



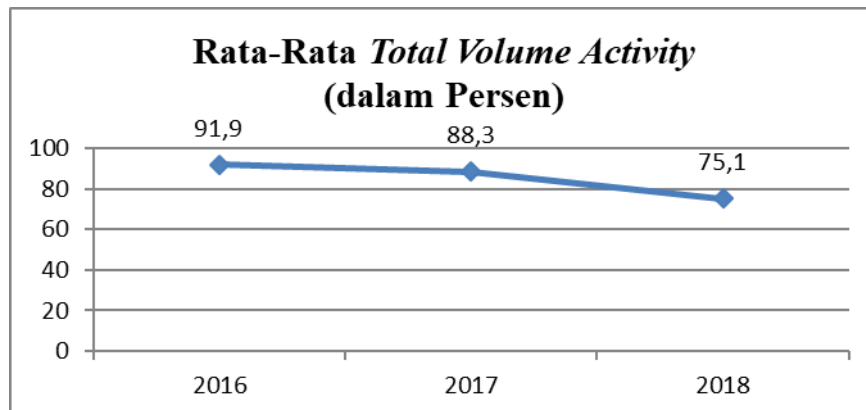
**Grafik 1.3**  
**Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets* Perusahaan yang Termasuk Pada Indeks LQ45 Periode 2016-2018**

Berdasarkan grafik 1.3 di atas dapat dilihat bahwa rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan yang ada di indeks LQ45 periode 2016-2018 memiliki nilai DER di atas 50%. Hal ini mengindikasikan bahwa proporsi pinjaman lebih tinggi dibandingkan dengan modal sendiri. Investor akan menghindari saham-saham perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi dimana situasi tersebut akan mengindikasikan kinerja perusahaan yang kurang baik (Devi&Artini, 2019).

Pada grafik 1.3 dapat dilihat bahwa rata-rata *return on assets* dari perusahaan yang pernah masuk ke indeks LQ45 mengalami penurunan. Apabila suatu perusahaan memiliki kinerja yang kurang maksimal maka perusahaan tersebut biasanya akan dihindari oleh investor. Hal ini sesuai dengan teori sinyal, dimana teori sinyal ini membahas bagaimana sinyal-sinyal keberhasilan atau

kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar yaitu dapat berupa kenaikan atau penurunan harga saham (Akhmadi & Prasetyo, 2018). Jika pengungkapan tersebut memberikan dampak positif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal positif, namun apabila pengungkapan tersebut memberikan dampak negatif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal negatif (Akhmadi & Prasetyo, 2018).

Pada analisis teknikal yang mendasari suatu keputusan investasi adalah dilihat dari data likuiditas saham dan harga yang terjadi sebelumnya sebagai sumber informasi (Sulistio, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah & Hadijono, (2016) dan Nugroho & Sukhemi (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas saham dapat mempengaruhi naik turunnya terhadap *return* saham. Aspek yang paling menarik bagi para investor dalam menanamkan modalnya adalah saham yang likuid (Saroji & Syukran, 2020). Saroji & Syukran (2020) memaparkan lebih lanjut bahwa likuiditas saham merupakan kemampuan suatu aktiva atau instrumen untuk berubah bentuk menjadi kas atau setara kas. Volume perdagangan merupakan indikator yang dapat mengukur likuiditas saham karena volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan (Mukhsin & Herawati, 2020). Menurut Copeland (1979) menyatakan bahwa jika volume perdagangan meningkat, maka jumlah pemegang saham juga akan bertambah sehingga likuiditas saham meningkat. Hal tersebut menunjukkan bahwa saham tersebut semakin diminati investor.



Sumber : Pengolahan Data Bursa Efek Indonesia

**Grafik 1.4**  
**Rata-Rata Total Volume Activity Perusahaan yang Termasuk Pada Indeks LQ45 Periode 2016-2018**

Berdasarkan grafik di atas dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata TVA atau volume perdagangan yang dimiliki oleh perusahaan yang termasuk pada Indeks LQ45 dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 mengalami penurunan. Nilai rata-rata *total volume activity* pada perusahaan yang pernah masuk ke dalam indeks LQ45 periode 2016-2018 adalah sebesar 91,9%, 88,2%, dan 75,1%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang termasuk pada Indeks LQ45 mulai tidak diminati oleh investor. Padahal saham-saham yang masuk dalam indeks saham LQ45 merupakan emiten dengan likuiditas tinggi dan serta memiliki kinerja perusahaan yang baik. Hal ini akan berdampak pada nilai *return* saham suatu perusahaan.

Dalam penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat inkonsisten hasil penelitian mengenai pengaruh solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas saham terhadap *return* saham. Penjelasan inkonsisten hasil penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut : Ulupui (2016) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan Devi & Artini (2019) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Ulupui (2016) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan Supriantikasari & Utami (2019) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Nugroho &

Sukhemi (2016) menyatakan bahwa likuiditas saham berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan Taslim & Wijayanto (2016) menyatakan bahwa likuiditas saham berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang “ **Determinan Return Saham (Penelitian pada Perusahaan yang termasuk LQ45 yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)**”.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Bursa Efek Indonesia selaku penyelenggara dan penyedia sistem di pasar modal Indonesia terus melakukan inovasi yang diharapkan dapat membantu pelaku pasar modal mencapai tujuan investasinya. Salah satu inovasi yang dikembangkan oleh Bursa Efek Indonesia adalah dengan terus mengembangkan indeks-indeks yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yang berguna untuk pelaku pasar modal seperti investor dan emiten. Salah satu indeks yang sangat digemari oleh investor adalah indeks LQ45. Indeks LQ45 ini merupakan indeks yang terdiri dari 45 perusahaan yang telah diseleksi berdasarkan nilai fundamental yang baik ditambah dengan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki likuiditas saham yang tinggi dengan kata lain 45 perusahaan di Indeks LQ45 ini adalah saham-saham yang likuid atau mudah untuk diperjualbelikan.

Tujuan investor menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh *return*. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian saham yang diharapkan oleh investor ketika investor tersebut menginvestasikan dananya pada suatu saham perusahaan. *Return* saham ini sangat penting untuk investor karena *return* saham ini adalah pendapatan yang akan diterima investor ketika melakukan transaksi di pasar modal. Perlu diketahui bahwa investor akan berinvestasi atau membeli saham suatu emiten dengan mempertimbangkan beberapa faktor. Tandelilin (2017) mengemukakan bahwa biasanya investor akan mempertimbangkan 2 faktor penting dalam melakukan keputusan investasinya. Dua faktor yang dimaksudkan oleh Tandelilin (2017) adalah faktor fundamental dan faktor teknikal. Kedua faktor ini juga merupakan salah satu alasan banyak investor yang melirik saham-saham yang ada di Indeks LQ45 dikarenakan saham-



saham perusahaan di Indeks LQ45 ini dipilih berdasarkan faktor fundamentalnya serta teknikalnya. Pada analisis fundamental, biasanya investor akan mempertimbangkan kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu dimana investor akan melihat kinerja suatu perusahaan dari rasio-rasio yang dihasilkan dari kombinasi perhitungan akun-akun keuangan di dalam laporan keuangan. Pada analisis teknikalnya, biasanya investor akan melihat seberapa likuid saham perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini, penulis berminat untuk meneliti mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan dilihat dari faktor fundamental perusahaan dan faktor teknikalnya. Faktor fundamental perusahaan yang dianalisis adalah rasio solvabilitas dengan indikatornya *Debt to Equity Ratio* dan rasio profitabilitas dengan indikatornya *Return on Asset* dan faktor teknikal yang dianalisis adalah likuiditas saham dengan indikator yang dipilih adalah volume perdagangan. Adapun latar belakang dari alasan penulis memilih perusahaan-perusahaan yang pernah masuk ke dalam Indeks LQ45 periode 2016-2018 adalah sebagai berikut :

1. Indeks LQ45 merupakan kumpulan perusahaan yang memiliki fundamental yang baik dan saham-saham perusahaan tersebut memiliki likuiditas saham yang tinggi sehingga banyak diminati oleh investor. Akan tetapi, dilihat dari *return* saham yang dihasilkan oleh indeks LQ45 selama 3 tahun yaitu tahun 2016 sampai dengan tahun 2018, *return* saham yang dihasilkan masih jauh di bawah apabila dibandingkan dengan indeks-indeks saham yang ada di pasar modal.
2. Selain itu, indeks LQ45 ini selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 menghasilkan *return* saham yang cenderung terus mengalami penurunan.
3. Apabila dilihat dari fundamental perusahaannya, perusahaan-perusahaan yang termasuk Indeks LQ45 periode 2016-2018 memiliki rata-rata tingkat solvabilitas lebih dari 50 persen, malahan lebih dari 100% yang artinya bahwa perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 periode 2016-2018 sebagian besar dibiayai oleh hutang. Perusahaan-perusahaan yang

termasuk Indeks LQ45 periode 2016-2018 juga memiliki rata-rata tingkat profitabilitas yang cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun.

4. Dilihat dari teknikal juga, perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks LQ45 periode 2016-2018 memiliki rata-rata volume perdagangan yang cenderung mengalami penurunan yang mengindikasikan adanya penurunan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut.
5. Selain itu, penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya masih terdapat inkonsisten hasil penelitian mengenai pengaruh solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas saham terhadap *return* saham.

### 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalahnya adalah :

1. Bagaimana pengaruh solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas saham secara bersama-sama terhadap *return* saham?
2. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap *return* saham?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?
4. Bagaimana pengaruh likuiditas saham terhadap *return* saham?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk memberikan bukti empiris ada tidaknya pengaruh solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas saham secara bersama-sama terhadap *return* saham.
2. Untuk memberikan bukti empiris ada tidaknya pengaruh solvabilitas terhadap *return* saham.
3. Untuk memberikan bukti empiris ada tidaknya pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
4. Untuk memberikan bukti empiris ada tidaknya pengaruh likuiditas saham terhadap *return* saham.

## 1.5 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian yang telah diuraikan, maka penelitian diharapkan dapat memberikan kegunaan dan sumbangan ilmu baik secara teoritis maupun secara praktis. Adapun kegunaan secara teoritis dan praktis tersebut diuraikan sebagai berikut:

### 1.5.1 Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan secara teoritis dan menjadi sumbangan untuk pengembangan ilmu manajemen keuangan khususnya mengenai *return* saham, solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas saham serta dapat dijadikan bahan kajian diwaktu yang akan datang.

### 1.5.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi investor dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi di pasar modal agar dapat mencapai *return* yang optimal.
2. Bagi emiten dapat digunakan sebagai dasar pengambilan kebijakan finansial guna meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat memobilisasi dana dari pihak ketiga.
3. Bagi mahasiswa dapat digunakan untuk menambah wawasan yang lebih luas mengenai kajian tingkat solvabilitas, profitabilitas, likuiditas saham terhadap *return* saham sehingga dapat melihat kesesuaian antara fakta di lapangan tentang permasalahan tersebut dengan ilmu yang dipelajari.
4. Bagi Penulis dapat memberikan pengalaman dan wawasan tersendiri bagi penulis mengenai ilmu manajemen keuangan khususnya pada keilmuan rasio solvabilitas, profitabilitas, likuiditas saham, *return* saham, dan pasar modal.

